

CATEGORÍA: Económico. **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2018E
Tipo de Cambio	19.02	18.75
Inflación	5.02	4.50
Tasa de Referencia	7.75	7.75
PIB	2.60	2.20
Tasa de 10 Años	8.13	8.08

Alejandro J. Saldaña Brito
 asaldana@vepormas.com
 56251500 Ext. 1767

Octubre 09, 2018

@AyEVeporMas

Mayor incidencia al alza/baja (Var. q/q)

Gas LP (5.30%)
 Gasolina Magna (1.47%)
 Huevo (3.99%)

Papa (-11.92%)
 Naranja (-23.18%)
 Serv. prof. (-17.10%)



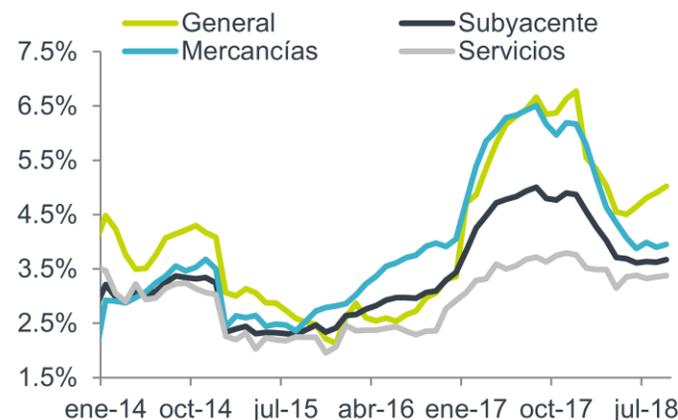
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a septiembre creció 5.02% a tasa anual, su mayor nivel desde abril, superando apenas al estimado del consenso (5.01%) y de GFBx+ (4.99%), mientras que el índice subyacente se expandió 3.67% (3.61% esperado por GFBx+).

• **Relevante:** La aceleración en la inflación se explica por el efecto base de comparación que se originó por la caída en el precio del transporte público y de algunos servicios (e.g. telefonía) que tuvieron lugar hace un año a raíz de los sismos de septiembre, así como por los continuos incrementos en el precio de los energéticos y sus implicaciones en otros rubros de la canasta básica.

• **Implicación:** Prevemos que, tras la aceleración observada en esta lectura, la inflación reflejará un dinamismo más moderado en octubre. Con esto y, en un entorno de mayor certeza comercial para México (USMCA), consideramos que Banxico podría mantener la tasa de interés en 7.75% al cierre de año. Lo anterior sujeto a factores como la evolución del precio de los energéticos, el ritmo de alza en tasas en EUA, el escalamiento de la guerra comercial, entre otros.

Gráfica 1. Inflación al Consumidor (Var. % Anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

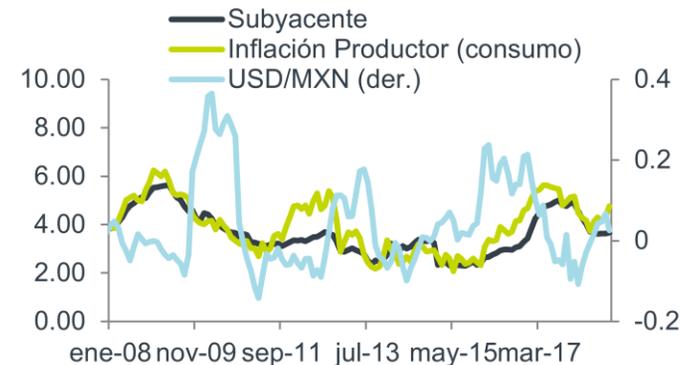
* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Precios al Productor al Alza

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP), el cual pasó de 6.38% a 6.86%. Destacó un rebote en el sector agropecuario (de -0.31% a 2.77% a/a), mientras que la minería, la manufactura de derivados del petróleo, la generación y transmisión de **electricidad** (propiciando mayores tarifas eléctricas para negocios e industrias) y la construcción siguen reflejando el alza en el precio de las **materias primas**.

El costo de producir bienes y servicios finales destinados al **consumo interno** (relacionados con la inflación al consumidor), pasaron de 4.33% a 4.77%, su mayor nivel en 2018.

Gráfica 2. Inflación y Tipo de Cambio (Var. % Anual)



Fuente: GFBx+/INEGI.

* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Efectos Base de Comparación: Sismos 2017

El año pasado, a consecuencia de los sismos de septiembre de 2017, tuvieron lugar recortes en el precio de algunos servicios de movilidad en entidades como la CDMX, así como en servicios de telefonía, en apoyo a la sociedad. Al no repetirse estos en septiembre de 2018, se registraron incrementos anuales significativos en genéricos como: metro (+89.04%), cuotas de autopistas (+22.31%), estacionamiento (+7.78%) y telefonía móvil (+6.93%).

Lo anterior contribuyó a que rubros del índice como **tarifas autorizadas y otros servicios** experimentaran un repunte.

Energía Sigue Incidiendo en Precios

El precio de los energéticos ha mantenido una aceleración ininterrumpida en lo que va de 2018, siguiendo la cotización del precio del crudo (+21.23% en el año, WTI) y un mayor traspaso en los precios de las gasolinas por parte de la SHCP. Dicho dinamismo ha tenido implicaciones a lo largo del nivel de precios de la economía, derivado de su amplio uso como insumo en la producción de otros bienes y servicios.

Subyacente Divergente

Ante el efecto base de comparación que los sismos de 2017 ocasionaron en la tasa de crecimiento de los servicios y, sumado a que posiblemente algunos genéricos al interior de las **mercancías**, en especial las **alimenticias**, estén siendo incididas por el avance en energéticos y en los precios al productor (por ejemplo, a través de los costos de transporte), el componente subyacente de la inflación tuvo una mayor expansión respecto a la lectura previa. Además, hay que tomar en cuenta que la nueva canasta básica otorga una mayor ponderación a las mercancías alimenticias, acentuando su comportamiento al realizar la comparación interanual. Es importante también reconocer que dicha aceleración no fue generalizada, ya que las **mercancías no alimenticias** registraron su menor variación anual en 31 meses.

Tasas de Interés en 7.75% al Cierre de Año

Pese a las continuas alzas en los precios de los energéticos y a la aceleración observada en esta lectura, estimamos que la tasa de crecimiento interanual del índice de precios al consumidor a partir de octubre se enfilará de nueva cuenta hacia el objetivo de Banxico, mismo que podría alcanzar en el 2S19. Adicionalmente, el reciente acuerdo comercial USMCA es un elemento que contribuye a acotar la incertidumbre respecto a nuestro país y, consecuentemente, el balance de riesgos para la inflación.

En este sentido, mantenemos nuestro pronóstico de cierre de año para la tasa de interés objetivo de Banxico en 7.75%.

Lo anterior estaría sujeto a que no tenga lugar un mayor detrimento en el balance de riesgos de la inflación que genere un menor ritmo de convergencia al objetivo de Banxico, ocasionado por: i) alza en el precio de elementos volátiles, como energéticos y agropecuarios; ii) volatilidad cambiaría ante un mayor endurecimiento a lo esperado de la política monetaria en EUA e incertidumbre fiscal en nuestro país; iii) escalamiento de la guerra comercial y; iv) ajustes no relacionados a la productividad en el salario mínimo.

“Estimamos que la tasa de crecimiento interanual del índice de precios al consumidor a partir de octubre se enfilará de nueva cuenta hacia el objetivo de Banxico, mismo que podría alcanzar en el 2S19.”

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	Septiembre 2018		Agosto 2018	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.42	5.02	0.58	4.90
Subyacente	0.32	3.67	0.25	3.63
Mercancías	0.38	3.95	0.39	3.90
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.41	4.80	0.41	4.55
No Alimenticias	0.35	3.24	0.37	3.35
Servicios	0.26	3.38	0.09	3.36
Vivienda	0.22	2.62	0.16	2.56
Educación	2.05	4.69	1.44	5.02
Otros	-0.08	4.09	-0.25	3.81
No Subyacente	0.73	9.15	1.61	8.80
Agropecuarios	-0.21	1.22	1.90	1.37
Frutas	-1.14	-0.87	5.02	-0.14
Pecuarios	0.57	2.35	-0.46	1.93
Energéticos	1.40	14.47	1.42	13.69
Energéticos	1.94	19.20	1.94	18.96
Tarifas Autorizadas	0.14	5.42	0.25	4.10

Fuente: GFBx+ / INEGI.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora

recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

Categoría	Criterio	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
FAVORITA		Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!		Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA		Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.****Dirección**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepomas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	liqonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepomas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepomas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista / Financieras / Industriales	55 56251500 x 1514	mhuerta@vepomas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com
----------------------------	-------------------------------	--------------------	--

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pquierrez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepomas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepomas.com
--------------------	---	---------------------	--